

La
Riqueza
Ocultas
de las
NACIONES

■ ■ ■

El azote de los paraísos fiscales

Gabriel Zucman

TRADUCIDO POR LUIS GUTIÉRREZ

prólogo por
THOMAS PIKETTY

“El trabajo de Zucman en paraísos fiscales es la
primer investigación económica seria en esta área...
las conclusiones son poderosas”
THOMAS PIKETTY, autor de
El capital en el siglo veintiuno

La riqueza oculta de las naciones

GABRIEL ZUCMAN es profesor asistente de economía en London School of Economics y en UC Berkeley.

Publicado originalmente como *La richesse cachée des nations: Enquête sur les paradis fiscaux*
© Editions du Seuil et la République des Idées, 2013

El fin de esta traducción y su difusión es únicamente académico y sin fines de lucro.

La riqueza oculta de las naciones

Gabriel Zucman

Traducido por

Luis Gutiérrez

Prólogo por

Thomas Piketty



INSTITUTO TECNOLÓGICO AUTÓNOMO DE MÉXICO (ITAM)

CONTENIDO

PRÓLOGO *por Thomas Piketty* 7

INTRODUCCIÓN *Actuando contra los paraísos fiscales* 13

UNO *Un siglo de finanzas “off shore”* 20

DOS *La faltante riqueza de las naciones* 44

TRES *Errores* 56

CUATRO *¿Qué hacer?: Una nueva perspectiva* 75

CINCO *La evasión fiscal de corporaciones multinacionales* 102

CONCLUSIONES 115

NOTAS 117

ÍNDICE 123

PRÓLOGO

Thomas Piketty

Si usted está interesado en la desigualdad, justicia global y el futuro de la democracia, entonces definitivamente debería leer este libro. *La riqueza oculta de las naciones* por Gabriel Zucman es probablemente el mejor libro que se haya escrito sobre paraísos fiscales y qué podemos hacer al respecto. No es técnico y sí ameno, logra tres diferentes metas de una manera muy concisa y eficiente.

Primero, provee una historia fascinante sobre los paraísos fiscales: cómo llegaron a la existencia en el periodo de entre guerras, y cómo fueron gradualmente adquiriendo el prominente rol que tienen hoy día.

Segundo, ofrece la más extensiva y rigurosa evaluación cuantitativa que se haya propuesto de la relevancia financiera global de los paraísos fiscales en la economía mundial de hoy día. Finalmente, y lo más importante, establece una precisa y realista propuesta de acción para el cambio, cuya espina dorsal es la creación de un registro mundial de la riqueza financiera que indique quién posee qué en acciones y bonos.

Los paraísos fiscales, con su opacidad, son uno de los factores clave detrás del crecimiento de la desigualdad en la distribución de la riqueza, así como una amenaza mayor a nuestras sociedades democráticas. ¿Por qué?

Muy simple, porque las democracias modernas están basadas en un contrato social fundamental: todos tienen que pagar impuestos sobre una base equitativa y transparente para tener acceso a un número de bienes y servicios públicos. Por supuesto, hay un amplio espacio de desacuerdo sobre qué significa el pago de impuestos “equitativo” y “justo”. Pero si algunos de los individuos más adinerados y algunas de las compañías más grandes usan paraísos fiscales y disimulación fiscal de cierta manera para

evitar el pago de impuestos casi completamente, entonces nuestro contrato social está elementalmente en riesgo. Si los contribuyentes de clase media sienten que están pagando tasas mayores que aquellos en la punta de la pirámide, y si pequeñas y medianas empresas sienten que están pagando más que nuestras más grandes compañías, entonces existe un serio riesgo de que la misma noción de consentimiento fiscal (que está en el núcleo de las democracias modernas) se desmorone. Y si una creciente fracción de la población, al fondo y a la mitad de la pirámide, siente que el sistema no está funcionando para ellos, y que no están siendo bien tratados por la economía global o por su gobierno, entonces podrían rechazar la misma noción de solidaridad entre clases así como de un estado social y fiscal equitativo. Algunos se podrían sentir tentados por soluciones nacionalistas, divisiones éticas y la política del odio.

Pero lo que hace del libro de Zucman tan importante es que no es sólo sobre principios abstractos y peligrosas amenazas: es sobre información y soluciones. Hay inconsistencias sistemáticas en las estadísticas financieras internacionales. En particular, siempre hay más pasivos que activos financieros reportados por los centros financieros mundiales. Analizando estas anomalías estadísticas de una manera innovadora, Zucman ofrece una de las más creíbles evaluaciones a la fecha de la importancia global de los paraísos fiscales. De acuerdo a sus estimaciones, que deben ser vistas como un límite inferior, al rededor del 8% de la riqueza financiera se encuentra en paraísos fiscales. En los países en vías de desarrollo, este porcentaje puede ser mucho mayor, lo que hace todavía más difícil construir un consentimiento fiscal y la confianza en el gobierno para atender situaciones de extrema inequidad. En África la parte de la riqueza financiera que está *offshore* (“fuera de la costa”) está estimada por Zucman alrededor del 30%. En Rusia y los países petroleros del Medio Oriente (probablemente la región más inequitativa y explosiva de todo el mundo), la parte de riqueza financiera *offshore* parece ser del 50%.

En los Estados Unidos, la parte de riqueza *offshore* ciertamente aparenta ser mucha menor que en África o en Rusia. Las riquezas *offshore* personales parecen jugar un rol más pequeño en los Estados Unidos y Europa, que han sido particularmente malos al momento de coordinar políticas para combatir paraísos fiscales. Por ejemplo, tuvieron que esperar la legislación US FACTA y las sanciones de los EEUU contra bancos suizos para empezar a moverse en la dirección de la transmisión automática de información.

Hubiera sido un error, sin embargo, subestimar la importancia de los paraísos fiscales en el sistema fiscal estadounidense. De acuerdo a las estimaciones conservadoras de Zucman, eliminando las pérdidas de impuestos estadounidenses en el ingreso a causa de paraísos fiscales equivaldrían a un incremento promedio de impuesto del 20% para todos los contribuyentes dentro del 0.1% del grupo de ingresos más altos. También, mientras los Estados Unidos pueden tener menos problema que Europa con riquezas *offshore* personales, tienen un mayor problema con la evasión fiscal corporativa de compañías multinacionales. Finalmente, y más importante, Zucman nos alerta que la legislación FACTA todavía tiene muchas lagunas en ella y que la importancia general de los paraísos fiscales ha continuado creciendo entre 2008 y 2015. Probablemente necesitemos sanciones mucho más grandes que aquellas que han sido implementadas hasta la fecha para poder hacer un progreso real. Por ejemplo, de acuerdo a los cálculos de Zucman, los beneficios que un país como Suiza obtiene de la opacidad financiera son equivalentes a las pérdidas que sufriría de un 30% de arancel comercial impuesto por sus tres vecinos mayores (Alemania, Francia e Italia). Por supuesto, tal vez decidamos no aplicar estas sanciones -pero entonces deberíamos no quejarnos cuando el problema sea más y más grande. La opacidad global financiera es un desafío mayor para todos los países, y aún queda un largo camino por recorrer antes de que podamos frenar estas tendencias estructurales

De acuerdo a Zucman, el paso clave debe ser la creación de un registro a nivel mundial de la riqueza financiera, que indique quién posee qué en acciones y bonos. Este registro financiero global actuaría como un depositario central: estaría coordinado por gobiernos y organizaciones internacionales, permitiendo a las administraciones nacionales de impuestos el combatir la evasión fiscal para realizar exacciones en flujos de ingreso de capital y riqueza accionaria.

Algunos podrán considerar la idea central depositaria como utópica. Pero no lo es. De hecho, depositarios centrales para valores globales ya existen. El problema es que esos depositarios centrales no son verdaderamente globales (son muy nacionales y en ocasiones regionales), y más importante, son privadas, no públicas. Empezando en los 50s y 60s, los valores se fueron gradualmente desmaterializando, y los títulos de papel pronto desaparecieron completamente. Aquí es cuando los depositarios centrales modernos fueron creados, simplemente porque no había la necesidad de asegurar transacciones financiera y mantener registro de aquellos que poseen algo en una base de datos computacional (es difícil hacer negocios si varias instituciones financieras o agentes económicos en el mundo reclaman derechos de propiedad sobre el mismo activo). Un número de instituciones financieras privadas se desarrollaron para proveer este servicio. El más y mejor conocido depositario central es la Depositary Trust Company (DTC) en los Estados Unidos, y Euroclear y Clearstream en Europa. El problema es que estas instituciones privadas no intercambian información con gobiernos o fiscos sobre una base sistemática. A veces a inclusive tienden a exacerbar y beneficiarse de la evasión fiscal y la opacidad financiera (ver, por ejemplo, el escándalo de Clearstream en Francia) en lugar de promover la transparencia.

La propuesta de Zucman es clara y simple: los gobiernos deben tomar el control de esos depositarios centrales y gradualmente unificarlos en un registro financiero global. Los Estados Unidos, la Unión Europea, Japón, y posiblemente el FMI deben jugar un rol de liderazgo en este proceso,

juntos con países emergentes en Asia, América Latina y África que actualmente están perdiendo mucho por concepto de evasión fiscal y fuga de capital y que están listos para unirse a este esfuerzo cooperativo. La participación en el registro financiero global podría implicar derechos y deberes, garantizando derechos de propiedad y transacciones financieras bien protegidas, a cambio de un compromiso por transmitir toda información que sea necesaria para identificar a los verdaderos dueños de todos los activos. Este sistema de registro, argumenta Zucman, debe venir de la mano con un mínimo registro de impuestos (digamos, 0.1% de la riqueza individual neta), que podría entonces ser suplementada por progresivas mayores tasas de impuestos escogidas por gobiernos nacionales (o coaliciones regionales de gobiernos nacionales).

Vale la pena notar que el desarrollo de registros centralizados para propiedades de bienes raíces y títulos de terrenos, junto con la creación de impuestos a herencias e impuestos anuales a la propiedad, jugaron un rol importante en la construcción de un estado moderno y sistema legal durante los siglos XVIII y XIX. El problema es que estos sistemas legales y fiscales de registro de propiedad y gravamen fueron desarrollados en un tiempo donde los activos y pasivos financieros no jugaban un rol mayor del que hacen hoy, y que nunca fueron completamente actualizados para el mundo moderno. A principios del siglo XX, los sistemas tributarios fueron creados para hacer que algunas formas nuevas de creación de riqueza y flujo de ingreso -en particular, ganancias y dividendos corporativos- contribuyesen al sistema fiscal. Un problema que vemos hoy en día es que es difícil gravar y monitorear adecuadamente los flujos de ingreso generados por un activo si no tenemos al mismo tiempo un sistema propio de registro y gravamen de los activos. Este es el problema para las naciones modernas: todavía viven con un sistema para registrar la propiedad de una manera que fue concebida (el concepto de propiedad) hace más de doscientos años. Las buenas noticias que vienen de *La riqueza oculta de las naciones* es que ahora entendemos este problema más claramente, y sabemos que puede ser resuelto.

INTRODUCCIÓN

Actuando contra los paraísos fiscales

Los paraísos fiscales están en el corazón de crisis financieras, presupuestarias y democráticas. Echemos un vistazo: en el curso de los últimos cinco años tan solo en Irlanda y Chipre -dos centros *offshore* con hipertrófica sistemas financieros- los bancos se han ido casi a la bancarrota, llevando a miles de personas a la pobreza.

En los Estados Unidos, el Congreso ha revelado que una de las compañías más grandes del planeta, Apple, evadió decenas de miles de millones en impuestos a través de manipular la ubicación de sus ganancias. En Francia, el ministro de presupuesto tuvo que renunciar porque engañó al fisco durante veinte años a través de cuentas ocultas. En España, el antiguo tesorero del partido en el poder fue a parar a la cárcel después de que se reveló un sistema oculto de financiamiento a través de cuentas en Suiza. Aceptar el status quo parece irresponsable.

Cada país tiene el derecho de elegir sus formas de tributación. Pero cuando Luxemburgo ofrece tratos tributarios entallados a compañías multinacionales, cuando las Islas Vírgenes Británicas permiten que lavadores de dinero creen compañías anónimas por un centavo, cuando Suiza mantiene la riqueza de las elites corruptas fuera de vista en sus arcas, todos ellos se roban la ganancia de otras naciones. Y todos ellos ganan -cuotas, actividad doméstica, en ocasiones influencia en el campo internacional- mientras el resto de nosotros pierde. Al final, los impuestos que son evadidos tienen que ser compensados por otros impuestos más altos a la, usualmente clase media y baja en los Estados Unidos, Europa y

los países en desarrollo. Nada en la lógica del libre intercambio justifica este robo.

¿Qué hay por hacer?

Para algunos, la batalla contra los paraísos fiscales se ha visto como un fracaso desde el principio. Desde Londres a Delaware, desde Hong Kong hasta Zurich, centros bancarios *offshore* son ruedas dentadas esenciales en la máquina financiera del capitalismo, usada por los ricos y poderosos a lo largo del mundo. No podemos hacer algo al respecto, se nos dice: algunos países siempre impondrán menos impuestos y reglas que sus vecinos. El dinero siempre encontrará un resguardo: golpea aquí, se irá por allá. El capitalismo sin paraísos fiscales es una utopía, la tributación progresiva del ingreso y las fortunas está destinada a fracasar, a menos que escogemos el camino del proteccionismo.

Para otros, la batalla casi se ha ganado. Gracias a la determinación de gobiernos de multiplicar escándalos y revelaciones, los paraísos fiscales pronto morirán. Desde las duras palabras de grandes países que buscan nuevas soluciones desde la crisis financiera, han prometido abandonar la decrecía bancaria, y las multinacionales finalmente serán forzados a abrir sus libros y pagar lo que deben. Este es el triunfo de la virtud.

Lo que falta es la base de datos. La evasión fiscal de los individuos más adinerados y las grandes corporaciones puede ser detenida, pero sólo si tenemos las estadísticas para medirlo, para implementar proporcionalmente penas contra los países que la faciliten, y monitorear progresos.

Es con esta meta en mente que escribí este libro, un estudio económico de los paraísos fiscales. Reuní las fuentes disponibles en torno a inversiones internacionales de países, los balances de pagos, los estados de posición de

los bancos, la riqueza e ingreso de las naciones, las cuentas de compañías multinacionales, y los archivos de bancos suizos. Algunas de estas estadísticas nunca han sido usadas, y esta es la primera vez que toda esta información se ha recolectado, confrontado y analizado con un sólo objetivo: exhibir las verdaderas actividades de los paraísos fiscales y sus costos a las demás naciones.

Digámoslo desde el comienzo: estas estadísticas tienen muchas imperfecciones, y los resultados de mi estudio no son de manera alguna definitivos. Nuestro sistema de medir la actividad financiera del mundo tiene muchas debilidades. Pero no hay razón para no usarla. En vista de muchas limitaciones, la información disponible sustenta una irrefutable luz sobre la actividad de los paraísos fiscales; y no hay progreso a la vista en terminar la evasión fiscal sin una imagen cuantitativa del grado de este fraude. Sólo sobre la base de tal evaluación, a pesar de imperfecta, será posible imponer sanciones y dar seguimiento a cualquier progreso en la lucha contra el azote que representan los paraísos fiscales.

La principal conclusión de mi investigación es que, a pesar de cierto progreso en el cercenamiento de los años recientes, la evasión fiscal está marchando tranquilamente. Nunca han habido, de hecho, tanta riqueza en paraísos fiscales como hoy día. En una escala global, el 8% de la riqueza financiera se resguarda en paraísos fiscales. De acuerdo a la última información disponible, en la primavera del 2015, la riqueza extranjera resguardada en Suiza alcanzó los 2 mil 300 millones de dólares. Desde abril de 2009, cuando países del G20 se reunieron en Londres y decretaron “el fin de la secrecía bancaria”, la cantidad de dinero en Suiza incrementó en un 18%. Para todos los paraísos fiscales del mundo combinados, el incremento es aún mayor, cercano al 25%. Y tan sólo estamos hablando de individuos.

Las corporaciones también usan paraísos fiscales. Sus limaduras muestran que las compañías de los EEUU envían ganancias a las Bermudas, Luxemburgo y países similares a una escala masiva y creciente. El 55% de

todos los ingresos de firmas norteamericanas se resguardan en dichos paraísos. Dado que las multinacionales usualmente tratan de operar dentro de la letra -si no el espíritu- de la ley, esta transferencia de ganancias se describe de mejor manera como “evadir impuestos” en lugar de fraude. Pero su costo es enorme -\$130 mil millones de dólares al año tan solo para firmas estadounidenses- y dado que la equidad de propiedad está muy concentrada, esencialmente beneficia sólo a los más adinerados entre nosotros.

Un plan de acción

Para combatir efectivamente la evasión fiscal, este libro resalta una serie de medidas coherentes y centradas.

La primera es crear un registro mundial de riqueza financiera, registrando quién posee qué en acciones y bonos. Los registros financieros ya existen, pero están muy fragmentados y mantenidos por compañías privadas como la *Depositary Trust Company* en los Estados Unidos y el banco *Luxembourg Clearstream*. La meta sería simplemente combinarlos, para ensanchar el campo de información, y para transferir la propiedad de la información al público. Combinado con un intercambio automático de información entre los bancos de todos los paraísos fiscales y fiscos extranjeros, un registro financiero manejaría un ataque fatal a la secrecía bancaria.

¿Pero cómo pueden cooperar todos los paraísos fiscales a ser disueltos? No es suficiente el solicitar amablemente que abandonen la opacidad financiera que les permite prosperar. La segunda dimensión del plan de acción que propongo es levantar sanciones proporcionales a los costos que imponen los paraísos fiscales en otros países. Llamadas a la transparencia, nueva leyes, o más burocracia son insuficientes. Sólo el esfuerzo

internacional combinado puede verdaderamente tener un efecto, al reducir los incentivos de los paraísos fiscales. Una sanción posible son las tarifas de intercambio comercial. Los cálculos presentados en este libro muestran que Francia, Alemania e Italia podrían forzar a Suiza a revelar todos los activos reguardados ahí por sus residentes mediante la imposición de cuotas de derechos arancelarios del 30% sobre los bienes que importan de Suiza, porque para Suiza entonces sería más que el ingreso derivado de sus bancos involucrados en la evasión fiscal.

Tercero, necesitamos repensar el proceso de tributación a las compañías. Los arreglos recientemente propuestos por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) son improbables que generen mucho progreso. Mirando hacia adelante, los impuestos a las firmas multinacionales deben derivar de sus ingresos consolidados a lo largo del mundo, y no, como ocurre hoy, de sus ingresos país-por-país, porque esos son rutinariamente manipulados por ejércitos de contadores. Un impuesto a los ingresos consolidados incrementarían la ganancia por recaudación fiscal en un 20%; esto esencialmente beneficiaría a los países grandes de Europa así como a los Estados Unidos, donde los reyes de esquivar impuestos -los Googles, los Apples, y Amazons- producen y venden la mayoría, pero frecuentemente pagan poco en impuestos.

El poder simbólico de las finanzas

Si creemos en la mayoría de los comentaristas, los arreglos financieros entre paraísos financieros varía de uno a otro en su complejidad. De cara a dicha virtuosidad, los ciudadanos están desamparados, las naciones-estado sin poder, inclusive los expertos se encuentran subyugados. Así que la conclusión general es que cualquier enfoque para el cambio es imposible.

En la realidad, los acuerdos hechos entre banqueros y contadores, mostrados en las páginas siguientes, son a menudo bastante simples. Algunos han estado funcionando sin cambios por casi un siglo. Han habido innovaciones por supuesto, en ocasiones esotéricas. Y no podemos negar que aún hay aspectos del funcionamiento de los paraísos fiscales que nadie entiende. Pero, como este libro mostrará, sabemos más que suficiente para poder actuar contra el fraude que perpetúan.

Los economistas comparten parte de la responsabilidad por el sentido de misterio que todavía rodea a los paraísos fiscales. Los académicos han mostrado por mucho tiempo poco interés en la materia, con algunas notables excepciones. Pero el progreso se ha hecho en los pasados 10 años, y con todo derecho podemos esperar avances importantes en el futuro próximo. El hecho se mantiene con que la mayoría del progreso en entender a los paraísos fiscales logrado hasta ahora -progresos notables en muchos aspectos- se le puede acreditar no a los economistas, pero a un cierto número de organizaciones pioneras no gubernamentales, periodistas, políticos científicos, historiadores, juristas, y sociólogos.

El enfoque que adopto en este libro difiere del de estos últimos; los complementa y de ninguna manera proclama eclipsarlos. La originalidad de mi perspectiva es que está basada principalmente en estadísticas. No veo casos individuales. A pesar de que son indispensables en despertar conciencias, inclusive el escándalo, los casos individuales de estudio son de poca ayuda en guiar a la acción. No encontrará en oligarcas ni en dictadores de África, banqueros venales o grandes cambistas de la ciudad de Londres, excepto en los números. Este trabajo se concentra en un análisis de información y sus implicaciones, con respecto a su contexto histórico, diferencias y límites. ¹

UNO

Un siglo de finanzas *offshore*

De todos los países involucrados en administrar riquezas *offshore*, una ha estado activa por más tiempo que cualquier otra, y sigue siendo el centro *offshore* número uno del mundo. Si volteamos a ver de cerca al historial bancario de este país, revelaremos un mecanismo de disimulación que, empezando desde su centro, se ha expandido por todo el mundo, y la ingenuidad de algunos banqueros en salvaguardar la secrecía bancaria y el fraude. Y mientras los paraísos fiscales rara vez publican estadísticas instructivas, este país de hecho es la excepción a la regla: hay una notable cantidad de información disponible sobre este país, que ha recibido increíblemente poca atención. Este país, por supuesto, es Suiza.

El nacimiento de los paraísos fiscales

El fabuloso destino del centro financiero suizo comenzó en los años 20 (1920s) cuando, como secuelas de la Primera Guerra Mundial, los principales países involucrados comenzaron a incrementar los impuestos a las grandes fortunas. A través del siglo XIX, las familias europeas más poderosas pudieron acumular riquezas gracias a pagar pocos o nulos impuestos. En Francia, en la víspera de la guerra, un dividendo en acciones antes de impuestos de 100 francos valía 96 francos después de impuestos. En 1920 el mundo cambió. La deuda pública explotó, y el estado prometió compensar generosamente a aquellos que sufrieron durante la guerra y pagar por el retiro para veteranos. Ese año la parte superior del ingreso marginal de la tasa de impuestos subió al 50%; en 1924 alcanzó el 72%. La industria de la evasión fiscal nació.

Los lugares de nacimiento de la industria -Génova, Zurich, Basel- disfrutaron de tendencias favorables que ya estaban en movimiento. A principios del siglo, los bancos formaron un cartel (la Asociación de Banqueros Suizos fue establecida en 1912) y fueron capaces de hacer que el gobierno suizo pagase relativamente altas tasas de interés, lo que hacía de los bancos suizos algo muy rentable.² Y desde 1907, se beneficiaron de tener un prestamista de última instancia, el Banco Nacional Suizo, que pudo haber intervenido en el evento de una crisis y asegurar la estabilidad del sistema entero. Así que para la víspera de la Primera Guerra Mundial, Suiza tenía una industria financiera con órdenes claras de marcha y un sistema bien desarrollado de establecimientos crediticios. También, dado que Suiza ha disfrutado de la garantía de neutralidad perpetua desde el Congreso de Viena en 1815, emergió de la Primera guerra Mundial y del acompañamiento de levantamientos sociales relativamente indemne.

El boom en la industria de la evasión fiscal fue también hecho posible por la transformación de la naturaleza de la riqueza. En los países industrializados, la riqueza financiera, desde mediados del siglo diecinueve, superó la propiedad de la tierra. En 1920 los valores en cartera de las personas más ricas del mundo eran esencialmente compuestos por valores financieros: acciones y bonos emitidos por autoridades públicas o por grandes compañías privadas.

Fraude fiscal 101

Durante la mayor parte del siglo XX, fue posible transportar enormes cantidades de dinero a través de las fronteras de manera sencilla mediante viajes con “pago al portador” de valores. Esto no es vigente hoy día, porque los valores ya no son objetos tangibles: ahora existen sólo en forma electrónica. Así que para resguardar el dinero, en lugar de mover maletines llenos con notas bancarias a través de las fronteras, la solución común es la transferencia electrónica a cuentas *offshore*.

Echemos un vistazo a un ejemplo ficticio. Miguel es un CEO de la compañía norteamericana Miguel & Co., una firma con 800 empleados de quienes él es el único accionista. Para enviar, digamos, \$10 millones de dólares a Suiza, Miguel procede en tres etapas. Primero, crea una compañía caparazón anónima, por ejemplo, en las Islas Caimán, donde las regulaciones en torno a la revelación de los dueños de la compañía son muy limitados.* Miguel entonces abre una cuenta en Génova bajo el nombre de la compañía caparazón, que toma unas pocas horas. Finalmente, Miguel & Co. compra servicios ficticios por parte de la compañía caparazón en las Caimán (consultoría, por ejemplo) y, para pagar por estos servicios, envía dinero a la cuenta

suiza de la compañía caparazón. La transacción genera un rastro de papel que aparenta ser legítimo, y en algunos casos de hecho lo es. Porque las compañías llevan a cabo millones de transferencias a Suiza y otros grandes centros *offshore* cada día -y es imposible identificar en tiempo real aquellos que son legales (por ejemplo, sumas pagadas a verdaderos exportadores) y aquellos que no lo son (evasores fiscales) -la transacción de Miguel & Co. a la cuenta suiza de la compañía caparazón es improbable que encienda la alarma de lavado de dinero en los bancos.

Y Miguel gana dos veces. Al pagar por consultoría ficticia, primero reduce sus ingresos gravables de Miguel & Co., y por lo tanto la cantidad de ingreso en contribuciones corporativas que debe pagar en los Estados Unidos. Luego, una vez que el dinero ha llegado a Suiza, es invertido en los mercados financieros globales y genera ingresos -dividendos, intereses, ganancia de capitales. El ISR puede gravar ese ingreso sólo si Miguel decide reportarlo o si el banco suizo informa a las autoridades de los EEUU. De otro modo, Miguel puede evadir al fisco estadounidense también.

Si Miguel quiere usar ese dinero, tiene dos posibilidades. Para pequeñas cantidades, puede simplemente ir a un cajero. Pero para cantidades grandes, tiene que ser más astuto. La técnica más es lo que se llama “Crédito Lombardo”: Miguel toma un préstamo con una rama estadounidense de su banco suizo, usando el dinero resguardado en Génova como colateral. Así el dinero se mantiene en Suiza, todavía invertido en acciones y bonos, mientras que también es gastado en los Estados Unidos, para comprar, por ejemplo, una pintura de un artista famoso o un condominio en Florida.

En suma, el ISR es engañado por millones -todos los impuestos adeudados sobre el tiempo en el ingreso generados por la riqueza oculta en Génova- y Miguel puede secretamente gastar su dinero escondido donde sea que desee.

*A pesar de que las Islas Caimán aparecen con frecuencia en estas historias, hay evidencia de que es aún más fácil para las compañías anónimas en Delaware y muchos países de la OCDE. Vea el trabajo de Michael Findley, Daniel Nielson, y Jason Sharman, “Global Shell Games: Testing Money Launderers’ and Terrorist Financiers’ Access to Shell Companies”, Centro para la Gobernanza y Política Pública, Griffith University, 2012.

Estos valores fueron pedazos de papel que asemejaban grandes notas bancarias. Como notas, la mayoría de los valores no llevaban nombre, en su lugar tenían la frase “pagar al propietario”: quien sea que lo tuviera en su posesión era el propietario legal. Así que no había necesidad de ser registrado en un catastro. Fue posible sostener una fortuna enorme de manera anónima.

Si quisiera quedarse con este valor de papel en casa bajo el colchón, correría el riesgo de ser robado, y por ello los propietarios buscaron lugares seguros para guardarlos. Para atender esa demanda, empezando a mediados del siglo XIX, los bancos europeos desarrollaron una nueva actividad: administración de riquezas. El servicio básico consistía en proveer una bóveda segura en la que se pudieran depositar acciones y bonos. Los bancos entonces tomaron la responsabilidad de recolectar los dividendos e intereses generados de estos valores. Alguna vez reservados para los individuos más ricos, en el periodo de entre guerras estos servicios se volvieron accesibles a cualquier aspirante capitalista. Los bancos suizos estuvieron presentes en el lugar del mercado. Pero -un punto esencial- ofrecieron un servicio adicional: la posibilidad de cometer fraude fiscal. Los depositario que les confiaron sus activos pudieron evadir declarar el interés y los dividendos que ganaban con el riesgo de ser descubiertos, porque no había comunicación entre los establecimientos suizos y otros países.

Buscando los valores perdidos

Hasta finales de los 90s, la cantidad de riqueza resguardada en bancos suizos era una de las mejores maneras de mantener secretos en el mundo. Los archivos eran mantenidos bajo llave y candado, y los bancos no estaban bajo obligación de publicar los detalles de los activos que manejaban. Es importante entender, de hecho, que los valores depositados por los clientes nunca fueron incluidos en los balances, inclusive ahora, por una simple razón: esos valores no pertenecen a los bancos. Desde la crisis financiera del 2008-9, el término “fuera del balance” ha adquirido una connotación sucia, notablemente refiriendo a los arreglos a veces complejos que fueron llevados a cabo para remover los préstamos hipotecarios norteamericanos de los libros bancarios. Pero una de las actividades fuera de balance por excelencia -coincidentalmente la más vieja

y todavía una de las más comunes- es de hecho de una simplicidad infantil: resguardar los valores a nombre de alguien más.

Si hoy podemos saber la cantidad de riqueza resguardada en Suiza durante el siglo XX, es gracias a dos comisiones internacionales fijadas en la segunda mitad de los 90s. La misión de la primera -presidida por Paul Volcker, ex miembro de la mesa directiva de la Reserva Federal de los EEUU- fue el identificar las latentes cuentas pertenecientes a las víctimas de persecuciones nazi y los herederos de las víctimas. Por tres años, cientos de expertos de grandes firmas de auditoría exploraron los archivos de 254 bancos suizos que habían estado involucrados en manejar riquezas durante la Segunda Guerra Mundial, produciendo masas de información nunca antes vista -notablemente, la suma de activos resguardada por cada establecimiento en 1945. Le meta de la segunda comisión fue entender de mejor manera el rol jugado por Suiza durante la guerra. Presidida por el historiador Jean-François Bergier, también tuvo acceso extensivo a los archivos de bancos suizos, que le permitieron establecer la suma de valores depositados en los siete establecimientos más grandes de Suiza durante el siglo XX, que, de compras a fusiones, se convirtieron en la UBS y Credit Suisse de hoy.

Las estadísticas producidas por las dos comisiones tienen limitaciones. Parte de los archivos han sido destruidos; otros fueron mantenidos detrás de su alcance. Pero la información reunida por Volcker, Bergier, y sus equipos es por mucho lo mejor que tenemos para estudiar la historia de las finanzas *offshore*. En particular, la información sobre los activos bajo custodia son de alta calidad, porque, sin publicarlos, los bancos internamente mantuvieron una contabilidad detallada de su riqueza - actividades de manejo, precisamente registrando el valor de los valores que les habían sido confiados, acciones a su precio de mercado, bonos a su valor aparente.

En vista de todo esto, hasta ahora esa información nunca ha sido comparada al nivel general de los ingresos europeos y riqueza en el

periodo de entre guerras, notablemente debido a la falta de estadísticas sobre acciones nacionales de capital. Esta es la primera contribución de este libro: traer todo junto -y los resultados merecen nuestra atención, porque desafían muchos mitos que rodean el nacimiento de Suiza como un paraíso fiscal.

El Big Bang suizo

La primera cosa que aprendemos es cómo extraordinariamente surgió el sistema bancario suizo al final de la Primera Guerra Mundial. Entre 1920 y 1938, la riqueza *offshore* -significando que perteneciendo a residentes no suizos- manejada por bancos suizos incrementó más que décuplo en términos reales (esto es, después de ajustar para inflación): fue de alrededor de 10 mil millones de francos suizos de hoy a 125 mil millones en la víspera de la Segunda Guerra Mundial. Este crecimiento contrasta vívidamente con el estancamiento de la riqueza europea en general: debido a una serie de fenómenos económicos, sociales y políticos, la riqueza privada de los países grandes europeos fue aproximadamente la misma en 1938 que en 1920.³ Consecuentemente, el porcentaje del total de la riqueza financiera que los hogares del continente escondían en Suiza, justamente despreciable antes de la Primera Guerra Mundial (en el orden de 0.5%), incrementó grandemente para llegar cerca del 2.5%.

¿Quién poseía toda esta riqueza? Una leyenda tenaz, mantenida desde el final de la Segunda Guerra Mundial por banqueros de Zurich, clama que los bancos suizos debían su asenso a los depositarios que escapaban de regímenes totalitarios. Por proponente que esta tesis parezca, las leyes de secrecía bancaria representaron (o eso pretendían) en 1935 una “ayuda humanitaria”: fue el propósito proteger a los judíos huyendo de la ruina

financiera. Y así en 1996, *The Economist* escribió: “muchos suizos están orgullosos de sus leyes de secrecía bancaria, porque... tiene orígenes admirables (fue aceptada en los 30s la idea de ayudar judíos perseguidos a proteger sus ahorros).”⁴

Este mito ha sido desacreditado por una gran cantidad de investigaciones históricas.⁵ La comisión Volcker identificó más de 2.2 millones de cuentas abiertas por individuos no-suizos entre 1933 y 1945. Fuera del número total, alrededor de 30,000 (o el 1.5%) habían sido ligadas, con variantes grados de certidumbre, a víctimas del Holocausto. La información establecida por Bergier y su equipo muestra que fue en los 20s -y no en los 30s- que el Big Bang Suizo ocurrió. De 1920 a 1929, los activos bajo custodia crecieron a una tasa anual promedio del 14%. De 1930 a 1939, crecieron sólo 1% por año. Las dos fases más rápidas de crecimiento fueron los años 1921-22 y 1925-27, que inmediatamente siguieron los años en que Francia inició a incrementar sus tasas más altas de impuestos. Las leyes de decrecía bancaria siguieron el primer influjo masivo de riqueza, y no al revés.

¿Que importa si la realidad desmienta la propaganda puesta por los banqueros? La leyenda no ha muerto -a lo mucho ha pasado por una metamorfosis. Estos días, como es constantemente repetido, muchos clientes son fiscalmente irreprochables y depositan su dinero en Suiza sólo para huir de la inestabilidad o la opresión de su patria. Pero, como veremos, más de la mitad de la riqueza manejada por establecimientos suizos todavía hoy pertenecen a residentes de la Unión Europea (a pesar de que la ganancia mantenida por países en desarrollo va en rápido asenso), en consecuencia hace esta aserción tan falaz como la que le precede, a menos que consideremos los Estados Unidos como una dictadura.

En el periodo de entre guerras, los clientes de bancos suizos eran franceses en su mayoría. Por ejemplo, en Credit Suisse, en ese entonces el banco

más grande relacionado con manejo de riquezas, el 43% de los activos de propiedad extranjera pertenecían a residentes franceses, sólo 8% a ahorradores españoles e italianos, y 4% a alemanes.⁶ Los porcentajes geográficos son imperfectos, porque los depositarios no siempre daban su verdadero domicilio (en su lugar, algunos daban el de un hotel suizo, caso en el que los fondos se registraban como pertenecientes a bancos suizos), pero el resto de la información recolectada dentro del marco de la comisión Bergier confirma que el mayor porcentaje del capital provenía de Francia. En la víspera de la Segunda Guerra Mundial, la información disponible sugiere que el 5% de toda la riqueza financiera de los residentes franceses fue depositada en Suiza.

¿Cómo era la riqueza oculta? En su mayor parte, se componía de valores extranjeros: acciones de compañías industriales ferrocarrileras alemanas, bonos emitidos por el gobierno francés o inglés, y así sucesivamente. Los valores suizos ocuparon un lugar secundario por dos razones: el mercado del capital local era muy pequeño para absorber por su cuenta las riquezas que tomaron refugio en Suiza, y los rendimientos de la inversión extranjera eran más atractivos -en el orden de 5% para valores de América del Norte contra 3% para aquellos de Suiza. Después, el balance estaba hecho de liquidez (depósitos bancarios como cuentas de ahorro, que aparecieron en los balances de los bancos) y un poco de oro, pero las acciones y bonos extranjeros dominaban por mucho. Lo mismo es válido para nuestros días, y es esencial el enfatizar este punto, porque es un fuente de recurrente confusión: para la mayor parte, los residentes no suizos que tenían cuentas en suiza *no invierten* en Suiza -ni hoy, ni en el pasado. Usan sus cuentas para invertir en otros lados, en los Estados Unidos, Alemania o Francia; los bancos suizos sólo juegan un rol de intermediarios. Este es el por qué es absurdo pensar que el sistema *offshore* bancario suizo debe su éxito a la fortaleza del franco suizo, a la tradicional baja inflación que prevalece en suiza, o a la estabilidad política, como sus apologistas continua argumentando. A través de sus cuentas en Zurich o Berna, los clientes

bancarios de otros países hacen las mismas inversiones tanto en París como en Roma: compran valores denominadas en euros, dólares o libras esterlinas, cuyos valores suben o bajan dependiendo de las devaluaciones, errores, bancarrotas o guerras. Independientemente si estos papeles se resguardan en Suiza o donde sea nada cambia.

Para un cliente, la principal razón para depositar valores en bancos suizos es y siempre ha sido para evadir impuestos. Un contribuyente que vive en los Estados Unidos debe pagar impuestos sobre todos sus impuestos y riquezas, sin importar de donde se depositan sus valores; pero mientras los bancos suizos no comuniquen de manera comprensiva y verídica información a gobiernos extranjeros, pueden defraudar a los fiscos mediante no reportar ganancia.

Las primeras amenazas a Berna

Al final de la Segunda Guerra Mundial, la administración de las riquezas en Suiza pasó por una crisis. Primero, había una falta de clientes. La destrucción de la guerra, el colapso de los mercados financieros, la inflación en los años inmediatamente posteriores a la guerra y la nacionalización -todos estos factores aniquilaron las fortunas más largas de Europa que habían sobrevivido a la Gran Depresión. Las riquezas privadas en el continente alcanzaron un mínimo histórico -a apenas poco más de un año de la nacionalización del ingreso en Francia y en Alemania contra 5 veces lo que valen hoy. Suiza no fue afectada por la guerra, pero el resto de Europa estaba en ruinas. Entre 1945 y 1950, el valor de la riqueza oculta disminuyó, lo que no pasaba desde 1914.

Pero sobre todo, por primera vez Suiza se encontró bajo la amenaza de una coalición internacional que quería terminar con la secrecía bancaria. En la primavera de 1945, Suiza, que había comprometido un gran trato con los

poderes del eje durante la guerra, buscó la buena voluntad de los vencedores. Charles de Gaulle, apoyado por los Estados Unidos e Inglaterra, impusieron una condición a este acercamiento: Berna debía ayudar a Francia a identificar a los dueños de riqueza no declarada. La presión que se ejerció entonces era tan grande que una gran parte de los activos franceses gestionados por los bancos suizos (alrededor de un tercio del total, de acuerdo con las cuentas en el momento) estaban formados por los valores estadounidenses ubicados físicamente en los Estados Unidos (convenientemente para los bancos y sus clientes, que pudieron por lo tanto comprar y vender más rápidamente). Pero estos activos habían sido congelados desde junio de 1941 por el Tío Sam, que sospechaba el que Suiza fuera la marioneta de caletín para los países del eje. Para descongelarlos, los Estados Unidos demandaron dos declaraciones: una de Suiza revelado quiénes poseían en realidad los fondos; la otra para el fisco francés, indicando que los activos habían sido de hecho declarados. ¡Para el Congreso era imposible el mandar 6 mil millones de dólares vía el Plan Marshall sin primero tratar de gravar las fortunas ocultas en Génova!

La historia de la banca privada en Suiza pudo haber parado aquí, porque la situación era objetivamente catastrófica. Al congelar los activos, los Estados Unidos tenían un medio poderoso de presión. Los banqueros suizos, con la complicidad de las autoridades, salieron del predicamento de manera brillante. ¿Cómo? Mediante una vasta iniciativa de falsificación, que ha sido documentada por el historiador Janice Marina Schaufelbuehl.⁷ Certificaron que los activos franceses invertidos en valores estadounidenses pertenecían no a personas francesas pero a ciudadanos suizos o a compañías en Panamá -un territorio donde ya era particularmente fácil crear corporaciones caparazón. Las autoridades de los EEUU fueron engañadas y, con muy pocas expectativas, descongelaron los activos sobre la base de estas certificaciones falsas. Teniendo un buen presentimiento, los banqueros suizos usaron este mismo

fraude de nuevo en el 2005 para que sus clientes pudieran escapar a nuevos impuestos europeos, como veremos en el capítulo 3.

De la mitología creada expresamente para justificar las leyes de secrecía bancaria a fraude de larga escala para encubrir a los defraudadores, todo apunta a la deshonestidad de muchos banqueros suizos. Así que ninguna solución al problema de defraudación fiscal puede basarse en un apelamiento de su buena voluntad, como son, a pesar de ello, todos los recientes planes para combatir la evasión fiscal. Por ejemplo, de acuerdo al acuerdo Rubik con Gran Bretaña, acordado en el 2013, los bancos acordaron -sin algún cheque de por medio- recolectar un impuesto en las cuentas de clientes británicos y entregar lo recaudado al Tesoro de Su Majestad. Pero la historia ha probado que este enfoque no funciona: los acuerdos de este tipo están destinados a fracasar porque los bancos siempre clamaran el no tener, o muy pocos, clientes británicos y esencialmente recolectará 0 impuestos. Por lo tanto, es imperativo romper con tal lógica y no seguir recayendo en la buena voluntad y la declaración propia, y optar por restricciones y procedimientos objetivos para la verificación.

La era dorada de la banca suiza

Al frustrarse la primera coalición internacional contra la secrecía bancaria a finales de los 40s, los bancos suizos demostraron su habilidad para resistir. El crecimiento de administradores de riquezas regresó rápidamente, y en las tres décadas de 1950, 1960 y 1970 marcaron una era dorada. Hasta el final de los 60s, la tasa de crecimiento de activos era comparable con la de los 20s. A mediados de los 70s, de acuerdo a mis estimaciones, cerca del 5% de las participaciones financieras de la población europea estaba escondida en bóvedas de bancos suizos.

La serie de información establecida por la comisión Bergier para en los 70s, pero de ahí un nuevo punto de ventaja aparece de donde se sigue el desarrollo de las finanzas *offshore*: encuestas del Tesoro de los EEUU sobre los valores en cartera de valores financieros por parte de residentes no estadounidenses. Inclusive hoy estas estadísticas son todavía un instrumento esencial para medir el peso de los paraísos fiscales en la economía mundial.

La primera encuesta moderna tuvo lugar en 1974, y nos cuenta gran cosa: Suiza, un país que tiene poca más de un escaso 0.1% de la población mundial, resguarda casi un tercio de todas las acciones norteamericanas pertenecientes a no-norteamericanos, ¡mucho más que el Reino Unido (15%), Canadá (15%), Francia (7%), o Alemania (3%)! Para entender estos resultados, tiene que comprender que los estadísticas del Tesoro no tienen manera de saber quién posee las acciones y bonos norteamericanos en bancos suizos. A pesar de que sospechan que en su mayor parte son franceses o alemanes quienes tienen su riqueza administrada en Génova o Zurich, no pueden cuantificar el fenómeno y por lo tanto asignan todos los activos a Suiza. Aunque las encuestas del Tesoro de los EEUU revelan no quién posee la riqueza mundial, pero dónde está siendo manejada -la geografía de los paraísos fiscales más que de la verdadera riqueza.

La hegemonía de Suiza sobre el mercado de administración de riqueza en los años 70s puede ser fácilmente explicada. La competencia por parte de otros paraísos fiscales era casi inexistente, e inclusive para mediados de los 70s Londres no se había recuperado del todo de las consecuencias de la guerra. Para los europeos ricos que querían evadir impuestos, la situación era la misma que durante los años 20s: el único país que ofrecía la protección de la secrecía bancaria era Suiza. Los banqueros tomaron ventaja de esto para incrementar sus tarifas, que fueron definidas por un acuerdo de cárteles, la IV Convención de la Asociación de Banqueros Suizos. Las tarifas sobre valores extranjeros -establecidas como un porcentaje del valor de los valores depositados- se incrementaron en más

del doble entre 1940 y 1983. La ganancia de la evasión fiscal fue por lo tanto compartida entre los defraudadores y los bancos, y en este mercado monopólico, los bancos tuvieron muy poco problema en cortar la rebanada del pastel más grande para ellos.

Suiza también se benefició de la primera crisis petrolera de 1973, que hizo a ricos a los príncipes del Golfo del Medio Oriente. Para estos nuevos inversores, tener una cuenta *offshore* no tenía un beneficio fiscal. Las nuevas fortunas no eran gravables: no sólo no había impuesto alguno sobre el ingreso del capital en la mayoría de los países ricos en petróleo, sino que en la mayoría de los casos la riqueza pertenecía a las mismas familias que ejercen poder absoluto -incluyendo el de imponer impuestos- así que es indistintamente materia gubernamental o privada el tomar la forma de reservas manejadas por bancos centrales o por fondos soberanos o inclusive por riqueza familiar -poseer compañías, sin una distinción clara entre estos tipos de propiedad. La razón por la que los petrodólares se fueron a Suiza en los 70s en lugar que a los Estados Unidos es simple: comparado con Nueva York, Zurich ofrecía la ventaja del anonimato. Fue una ventaja enorme, porque las familias en el poder en el Golfo tuvieron cada razón para temer que sus inversiones fueran escrutadas de cerca. ¿Qué podría ser más arbitrario que su repentina riqueza, su habilidad para comprar compañías, tierras, y bienes raíces alrededor del mundo? Los banqueros suizos los ayudarían a ejercer este increíble poder sin atraer tanta atención.

En los 70s el influjo de capital era tal que comenzó a desestabilizar la economía suiza. A pesar de que los no residentes poseían la mayor parte de los valores, en algunas ocasiones también se encontraban ansiosos por invertir en Suiza. Eso ocurrió durante la Segunda Guerra Mundial (cuando la mayoría de los mercados financieros estaban cerrados), y el escenario se repitió al tiempo que el sistema Bretton Woods colapsó (lo que puso un fin al tipo de cambio fijo para las monedas). El problema fue que había tanto dinero oculto que si se llegaba a convertir en francos suizos, la moneda

local se apreciaría peligrosamente y penalizaría a toda la economía nacional. Para evitar este escenario, en los 70s el banco central impuso intereses nominales negativos en varias ocasiones a los depósitos realizados por no residentes. El mensaje era claro: los extranjeros eran bienvenidos en Génova, pero sólo si estaban contentos con comprar acciones americanas o alemanas -no activos suizos.

La falsa competencia de los nuevos paraísos fiscales

Comenzando en los años 80s, Suiza ya no era el único jugador del juego. Londres había renacido con la liberalización de los mercados financieros británicos en 1986. Emergieron nuevos centros de administración de riqueza: Hong Kong, Singapore, Jersey, Luxemburgo, y las Bahamas. En todos estos paraísos fiscales, los banqueros privados hacen las mismas cosas que en Génova: resguardan acciones y portafolios de bonos para clientes extranjeros, recolectan dividendos e intereses, proveen consejo de inversión así como otros servicios, tales como la posibilidad de tener una cuenta que gana poco o nada. Y, gracias a las limitadas formas de cooperación con fiscos extranjeros, pueden ofrecer el mismo servicio que es altamente demandado: la posibilidad de no pagar impuestos sobre dividendos, intereses, ganancias de capital, riqueza, o herencias. Consecuentemente, mientras desde los 20s a los 70s toda la riqueza de los europeos que querían evadir pagar impuestos fueron a Suiza -pocos paraísos ya existían, como Mónaco, pero su importancia era mínima-

desde los 80s la mayor proporción del flujo de capital ha ocurrido en favor de los nuevos centros *offshore* en Europa, Asia y el Caribe (ver fig.I).

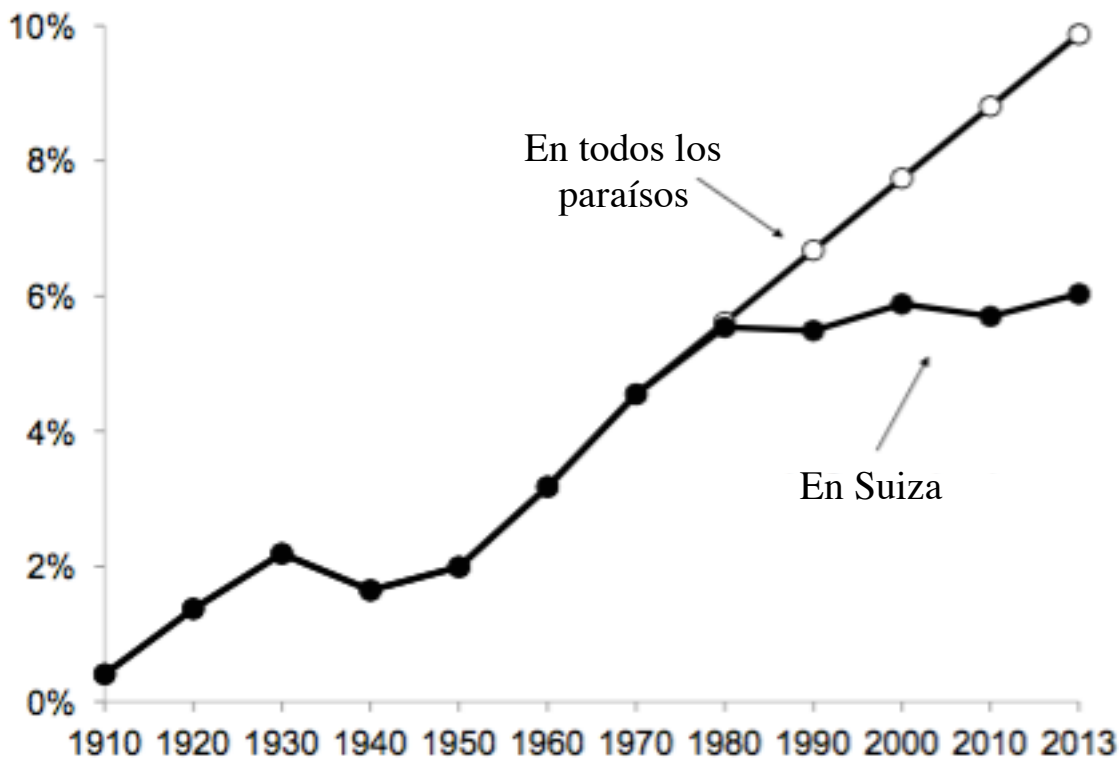


Figura 1: La riqueza de los europeos en paraísos fiscales (% de los valores en cartera de los hogares europeos).

Fuente: Comisiones Bergier y Volker, Banco Nacional Suizo, y cálculos por el autor (ver el apéndice online al capítulo 1, www.gabriel-zucman.eu).

No debemos exagerar la competencia que estos otros centros representan para Suiza, sin embargo. A pesar del declive de su partida en el mercado, la administración de la riqueza en Suiza continúa prosperando. Concedido, la tasa de crecimiento durante las décadas de la edad de oro han desaparecido. Pero los activos manejados en Suiza desde los 80s a la fecha se han continuado incrementado más rápidamente que los valores privados en cartera del continente, inclusive si sólo ligeramente. De acuerdo a las últimas estadísticas oficiales, en la primavera de 2015 la riqueza extranjera en Suiza habrá alcanzado \$2,300 millones de dólares. Alrededor de \$1,300 millones pertenecen a europeos, o el equivalente del 6% de las participaciones financieras de los hogares estadounidenses. De acuerdo a

mis cálculos, este es el nivel más alto en la historia. El anuncio de muerte de los bancos suizos es más que prematuro: nunca han sido tan adinerados como lo son hoy.

Más aún, la competencia de nuevos paraísos fiscales es de hecho sólo una fachada. Para ver a los bancos suizos en oposición a los nuevos centros bancarios en Asia y el Caribe no hace mucho sentido. Un gran número de los bancos con domicilio en Singapur o las Islas Caimán no son otra cosa que ramificaciones de establecimientos suizos que han abierto una sucursal para atraer nuevos clientes. Las cuentas circulan de Zurich a Hong Kong a través de un simple juego de firmas, dependiendo en ataques contra la secrecía bancaria y en tratados firmados por Suiza con otros países. Inclusive los históricamente bancos discretos, un puñado de establecimientos suizos con más de 100 años de antigüedad, tienen ramificaciones en Nassau y en Singapur.

Las Islas Vírgenes—Suiza—Luxemburgo

En lugar de competir con los otros, los paraísos fiscales tienen de hecho una tendencia a especializarse en las varias etapas de la administración de riqueza. En el pasado, los banqueros suizos proveyeron todos los servicios: llevar a cabo la estrategia de inversión, guardar los valores bajo custodia, esconder la verdadera identidad de los propietarios por la vía de las famosas cuentas numeradas. Hoy día sólo los valores bajo custodia verdaderamente se mantienen en competencia. El resto se han movido de sitio a otros paraísos fiscales -Luxemburgo, las Islas Vírgenes, o Panamá- que funcionan todos en simbiosis. Esta es la gran organización del manejo internacional de la riqueza.

Para la mayor parte, las inversiones ya no se llevan a cabo a través de bancos. Ya se han ido los días del capitalismo de “pequeños inversores” en los que los depositarios ellos mismos escogían las acciones y los bonos

que querían sostener, antes de transmitir sus órdenes de compra o venta a su banquero. Habían conferido esta tarea a personas que eran en su profesión administradores de fondos de inversión. Los fondos tomaban el dinero de los dueños y lo invertían a través de todo el mundo. Esto les permitía obtener en promedio mejores retornos que aquellos de los inversionistas individuales, quienes están generalmente contentos de elegir los fondos que parecen más prometedores. Pero los fondos no están en Suiza. La mayoría en los que las personas ricas invierten hoy día tienen domicilio en tres paraísos fiscales: Luxemburgo, Irlanda y las Islas Caimán.

El tipo clásico de fondos, a veces conocidos como UCITS (Organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, por sus siglas en inglés), se han implantado masivamente en Luxemburgo en los últimos veinte años. Este Gran Ducado, un microestado con medio millón de habitantes, ¡es a pesar de ello el país número dos en el mundo en la incorporación de fondos mutuos, después de los Estados Unidos! Si usted vive en Europa, intente este experimento instructivo: pida a su banquero que ponga sus ahorros en un fondo mutuo y lea los prospectos que le sean dados—hay una probabilidad de 50-50 de que esté basada en Luxemburgo. Los fondos de cobertura—fondos que llevan a cabo todo tipo de inversiones más o menos acrobáticas—están en su mayoría resguardados en las Islas Caimán, porque las regulaciones que protegen sus posiciones especulativas son particularmente suaves aquí. En cuanto a Irlanda, fuera de los UCITS y de los fondos de cobertura, es la tierra escogida para los fondos monetarios.

Muchos administradores de dinero trabajan aún en Nueva York, París o Londres—cerca de su clientela—pero los fondos están sujetos a las leyes de los paraísos fiscales en los que están domiciliados. ¿Cuál es el beneficio de esta maniobra? Permite—completamente de manera legal—el evitaar varios impuestos creados para penalizar defraudadores. Tome el ejemplo de un fondo de Luxemburgo que se invierte en acciones americanas. En virtud del tratado en materia de impuestos entre los dos países, los Estados

Unidos no recolectan impuestos sobre los dividendos que se pagan del fondo. En el Gran Ducado, ni los dividendos que gana el fondo ni aquellos que distribuye a los inversores se graban. La situación es idéntica en Irlanda y en las Islas Caimán. Agregue a esto el hecho de que cuesta muy poco crear los fondos allá, y que el éxito de estos tres sitios *offshore* se ha explicado completamente. En Suiza, por el contrario, los dividendos distribuidos por fondos son sujetos de un impuesto del 35%. ¿Cuál es la consecuencia de este impuesto, que pretende desalentar el fraude fiscal? Los fondos suizos han migrado al Gran Ducado, y de sus cuentas en Génova, los inversores ahora comprar esencialmente fondos de Luxemburgo.

Suiza también ha dejado a otros paraísos fiscales el control sobre las técnicas usadas para esconder beneficiarios. El día de hoy las cuentas numeradas son prohibidas por la legislación anti-lavado de dinero. Han sido reemplazados por fideicomisos, fundaciones y corporaciones caparazón. En los 60s, cuentas en Suiza fueron identificadas por una serie de números. Hoy, a través del milagro de la innovación financiera, se identifican por una serie de letras: en los estados bancarios la “cuenta 12345” se ha convertido en la “compañía ABCDE”. En todos los casos, el verdadero dueño permanece indetectable. En 2012 cuatro becarios intentaron crear compañías anónimas a través de 3,700 agentes incorporados a través del mundo: en un cuarto de los casos, pudieron hacerlo sin proveer ningún documento de identificación.⁸

Sin embargo, las corporaciones caparazón no tienen domicilio en Suiza, pero para la mayor parte de los paraísos fiscales su creación fue barata, rápida y segura. En cuanto a los fideicomisos, son la especialidad de los fabricantes de papeles del Imperio Británico. Hoy más del 60% de las cuentas en Suiza son mantenidas a través del intermediario de compañías caparazón con oficinas en las Islas Vírgenes Británicas, fideicomisos registrados en las Islas Caimán, o fundaciones domiciliadas en

Lichtenstein. Un punto esencial: los fideicomisos anglo-sajones no competen a los servicios de opacidad vendidos por bancos suizos; las dos técnicas de disimulación se han, por el contrario, convertido fundamentalmente entrelazadas.

Inclusive si Suiza ha perdido su hegemonía y es por lo tanto insertada en la gran organización del manejo internacional de la riqueza, es importante entender que permanece al corazón de la máquina por dos razones.

Primero, porque la cadena entera seguido empieza en sus bancos: a pesar de que formalmente estén domiciliados en las Islas Vírgenes, las corporaciones caparazón son en su mayor parte creadas en Génova; y son los banqueros suizos quienes aconsejan a sus clientes en cuáles fondos poner su dinero.

Por encima de todo, no es ni la participación de las Islas Vírgenes o la de Luxemburgo lo que permite el fraude fiscal, pero sí la de Suiza (y semejantes centros bancarios *offshore* privados). Invertir en un fondo de un Gran Ducado desde una cuenta en París —o transferir esa cuenta a una corporación caparazón— no permite la evasión de impuestos franceses sobre el ingreso o la riqueza. Sin importar lo que uno haga, el fraude originado en bancos franceses o norteamericanos es imposible, porque ellos intercambian completa y honestamente su información con los fiscos. Es sólo gracias a la falta de cooperación efectiva de un número de banqueros *offshore* privados que los individuos ultra-ricos puede ilegalmente evadir impuestos al no declarar ingreso en su riqueza. Y a pesar de ello no está solo, Suiza todavía es el lugar número uno para los bancos *offshore* privados.

Bancos Suizos: \$2.3 mil millones

Tomemos ahora un vistazo a una detallada contabilidad de la riqueza resguardada en Suiza hoy. Desde 1998 tenemos estadísticas mensuales del Banco Nacional Suizo (SNB). Hasta recientemente, esta información única—ningún otro país en el mundo produce algo similar—no ha sido estudiada.⁹ De acuerdo a la última información disponible, en la primavera de 2015 la riqueza extranjera resguardada en Suiza alcanzó \$2.3 mil millones de dólares. Desde abril de 2009—la fecha de la cumbre de Londres durante la cual los países del G20 decretaron “el fin de la secrecía bancaria”— ha incrementado en 18%.

¿Deberíamos estar sorprendidos por esta tendencia insolente? Contrario a lo que leemos por todas partes, la opacidad y secrecía bancaria están lejos de la muerte. Recientes cambios en la política, como veremos, están haciendo más difícil a los individuos moderadamente adinerados el usar bancos *offshore* para evadir impuestos: para ellos, la era de la secrecía bancaria está llegando a su fin. Suiza ha acordado el cooperar con los Estados Unidos para identificar a algunos clientes norteamericanos que no han declarado ingresos, y esa cooperación debería extenderse a un número de otros países desarrollados para el fin de esta década. Los banqueros suizos también están tratando de deshacerse de colchones rellenos con dinero que muchos alemanes o franceses han heredado, lo cuales son demasiado visibles y no muy rentable. Pero la disminución de “pequeñas cuentas” es más que compensado por el fuerte crecimiento de los activos depositados por los ultra ricos, en particular procedentes de países en vías de desarrollo. Para ellos, la impunidad está casi complete, mientras los países pobres son en la mayor parte excluidos de las pláticas para incrementar la cooperación internacional entre bancos *offshore* y autoridades extranjeras.

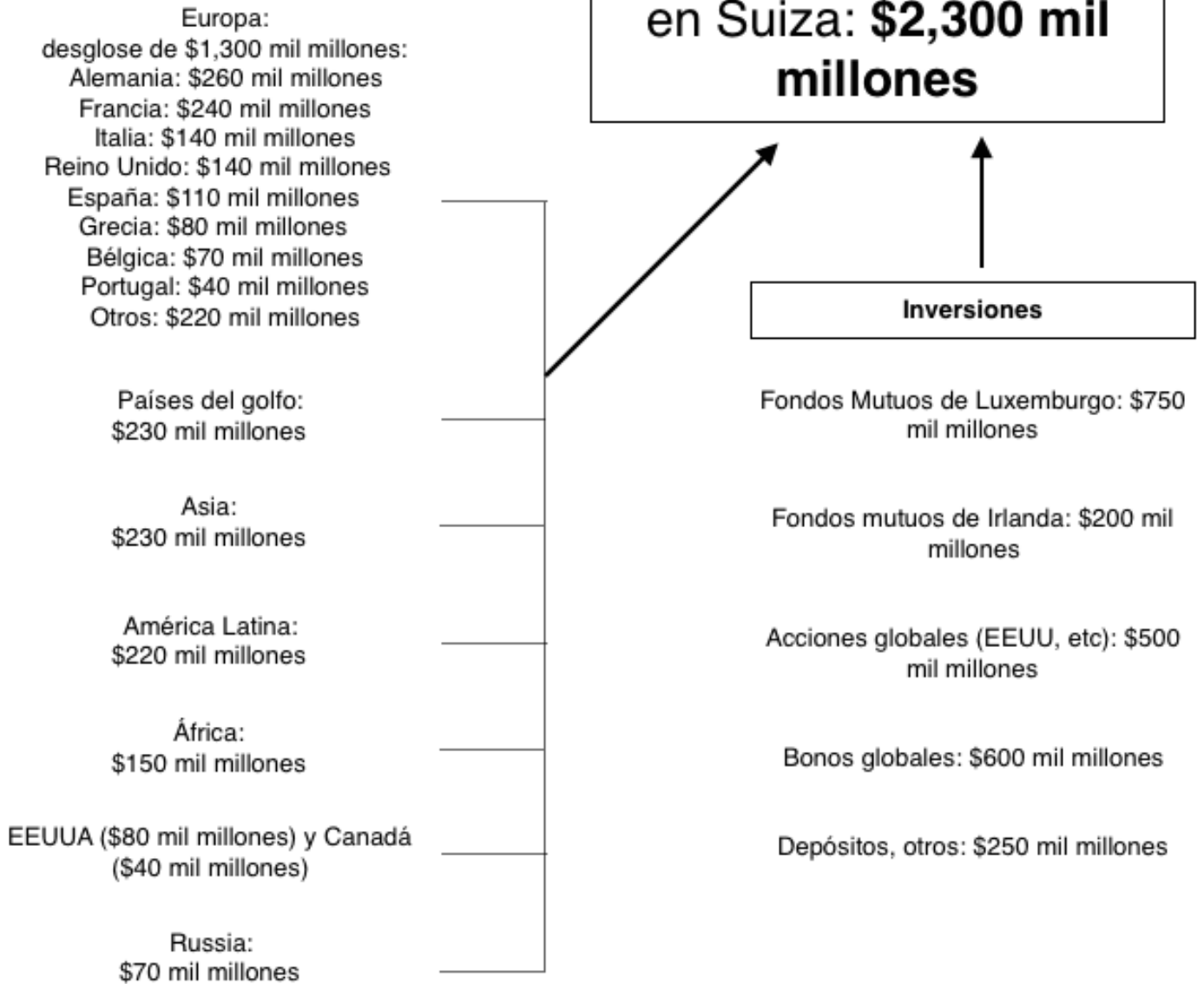
Mientras que \$2.3 mil millones es probablemente una estimación baja. La información del SNB (Banco Nacional Suizo) es del todo de buena calidad: cubre todos los bancos operando en Suiza—incluyendo las ramas

de bancos extranjeros — y toda la riqueza que se resguarda en ellos. Pero no es perfecta — no hay estadísticas económicas; son todas construcciones cuyos significados y limitaciones deben ser cuidadosamente entendidos. A esta instancia, el problema fundamental es que las estadísticas no buscan identificar a los verdaderos beneficiarios de la riqueza. Esto tiene dos consecuencias. La primera es que algunos activos atribuidos a ciudadanos suizos en realidad pertenecen a extranjeros. Yo he intentado tomar este problema en cuenta, pero no hay una forma completamente satisfactoria para corregirlo, y la corrección que yo propongo pudiera ser insuficiente.¹⁰

Más importante, el 60% de los activos pertenecientes a extranjeros se atribuyen a las Islas Vírgenes Británicas, Panamá, y otros territorios donde las corporaciones caparazón, fideicomisos y fundaciones están domiciliadas. Para saber quién verdaderamente posee la riqueza en Suiza, necesitamos hacer algunos presupuestos sobre quién está detrás de estas entidades.

Figura 2: Cuentas suizas (primavera 2015). En 2015 los bancos domiciliados en Suiza manejaron \$2.4 mil millones pertenecientes a no residentes. Dentro de este total, \$1.3 mil millones pertenecen a europeos. El cuarenta por ciento de la riqueza manejada en Suiza se deposita en fondos mutuos, principalmente en Luxemburgo.

¿Quién posee las cuentas suizas?



Fuente: Banco Nacional Suizo y cálculos del autor (ver anexo online al capítulo 1, www.gabriel-zucman.eu.)

Después de examinar la evidencia disponible, el presupuesto que retengo es que la riqueza manejada a través de corporaciones caparazón pertenecen a americanos, británicos o ciudadanos alemanes en la misma proporción que la riqueza retenida directamente, con una corrección a tomar en cuenta, que desde 2005 los europeos han tenido mayores incentivos de usar corporaciones caparazón y que los países del Golfo tienen menos incentivos a hacerlo.¹¹ Este involucra un margen de error, pero a pesar de

esta limitación, las cantidades de la figura 2 son las mejores que tenemos disponibles; no son las únicas basadas en el uso de metodología transparente aplicada a estadísticas oficiales, cubriendo a todos los bancos suizos, y no y no en los rumores o la denominada experiencia de los grupos de asesores o abogados cuyos intereses no siempre son claros.

De esta figura podemos aprender dos cosas. Primero, contrario a la tenaz leyenda, un poco más del 50% del total, o aproximadamente \$1.3 mil millones, aún pertenecen a europeos, y no a oligarcas rusos o dictadores africanos. Esto prueba lo obvio: Europa es la región más rica del mundo; el total de la riqueza privada en el continente es más de diez veces mayor que aquella en Russia o África, y no es para nada sorprendente que esto se refleje en los niveles absolutos de riqueza *offshore*. Los tres países que rodean a Suiza están lógicamente en la punta—Alemania con alrededor de \$260 mil millones, Francia con \$240 mil millones, e Italia con \$140 mil millones.

Pero la segunda cosa que aprendemos es que el predominante peso del capital europeo en manera alguna significa que la evasión fiscal no es un problema para África o para los países en desarrollo en general. Relativo a sus tamaños, los activos que estos países mantienen en Suiza son impresionantes, y la tendencia es distribuir. Con más de \$150 mil millones en Suiza—más que los Estados Unidos, un país cuyo GDP es siete veces mayor—el continente africano es la economía más afectada con la evasión fiscal. Si la actual tendencia se sostiene, los países en desarrollo rebasarán a Europa y Norte América para fin de la década. Y las consecuencias del fraude fiscal son inclusive más serios para los países en desarrollo—que no tienen infraestructura bancaria y servicios públicos tales como salud y educación—que para los países ricos.

¿Qué inversiones hacen los extranjeros desde sus cuentas ocultas? En la primavera de 2015, fuera del total de \$2.3 mil millones guardados en Suiza, apenas \$250 millones toman la forma de depósitos a plazo en bancos suizos. El resto se invierte en valores financieros: acciones, bonos,

y sobre todo fondos mutuos. De todos estos fondos, Luxemburgo mantiene la parte del león, con al rededor \$750 mil millones.

Así que a hoy la mayoría de los clientes de bancos suizos son europeos, quienes en su mayor parte controlan sus activos a través de fideicomisos y corporaciones caparazón domiciliadas en las Islas Vírgenes Británicas, que les proveen el mismo nivel de anonimato que en los tiempos de cuentas numeradas. Su inversión favorita es en fondos de Luxemburgo, sobre los cuales pagan absolutamente ningún impuesto.

La riqueza faltante de las naciones

Al corazón de la evasión *offshore* de impuestos está el siniestro trio de las Islas Vírgenes, Luxemburgo y Suiza. ¿Pero cuál es el costo de la evasión *offshore* de impuestos a través de los paraísos fiscales en el mundo? ¿Al fallar en erradicar la evasión fiscal, qué tanto pierden los gobiernos al rededor del mundo? La información disponible es muy imperfecta para una respuesta exacta y definitiva, pero a través de una investigación detallada de las estadísticas disponibles, podemos llegar a una estimación confiable.

A pesar de ser imperfecta, esta investigación devela el grado de evasión fiscal mejor que los archivos robados o información oculta, los cuales — a pesar de en ocasiones comprender cientos de gigantes- son por naturaleza muy incompletos. Y dado que una estimación bien documentada es un paso esencial en el cálculo de cuánto tienen que ganar los gobiernos al imponer sanciones a los paraísos fiscales que no cooperan, tal estimación es un avance concreto en la lucha contra la evasión fiscal.

Ocho por ciento de la riqueza financiera de los hogares

Para estimar el costo global de la evasión fiscal “*offshore*”, necesitamos saber dos cosas: la cantidad de activos mantenidos en paraísos fiscales a lo largo del mundo, y cuántos impuestos adicionales se pagarían si toda esta riqueza fuese declarada.

Empezando con la cantidad de riqueza “offshore”, mis cálculos indican que globalmente, alrededor del 8% de la riqueza financiera de los hogares se resguarda en paraísos fiscales. ¿Qué significa este en términos concretos? La riqueza financiera de los hogares es la suma de todos los depósitos bancarios, portafolios de acciones y bonos, partidas de fondos mutuos, y contratos de seguros mantenidos por individuos a lo largo del mundo, neto de cualquier deuda. A inicios de 2014, de acuerdo a las hojas de balance publicadas por organizaciones como la Reserva Federal de los Estados Unidos y la Oficina para Estadísticas Nacionales en el Reino Unido, se estima que la riqueza financiera global es de \$95.5 billones. Yo estimo que el 8%, o \$7.6 billones, se resguarda en cuentas ubicadas en paraísos fiscales. Esto es una suma grande. Como punto de comparación, el total de la deuda pública de Grecia –que juega un papel central en la actual crisis Europea- es de aproximadamente \$350 mil millones.

Como hemos visto, los activos con sede en Suiza son tantos que ascienden a \$2.3 billones –o cerca de un tercio de la cantidad total de riqueza offshore. El resto se ubican en otros paraísos fiscales que proveen servicios de banca privada para individuos de enormes fortunas, siendo Singapur, Hong Kong, las Bahamas, las Islas Caimán, Luxemburgo, y Jersey (ver fig. 3) los principales jugadores. Sin embargo, recuerde que la distinción entre Suiza y otros paraísos fiscales en realidad no tiene mucho sentido: gran parte de los activos registrados en Singapur o Hong Kong son en realidad manejados por bancos suizos, en ocasiones directamente desde Zúrich y Génova.

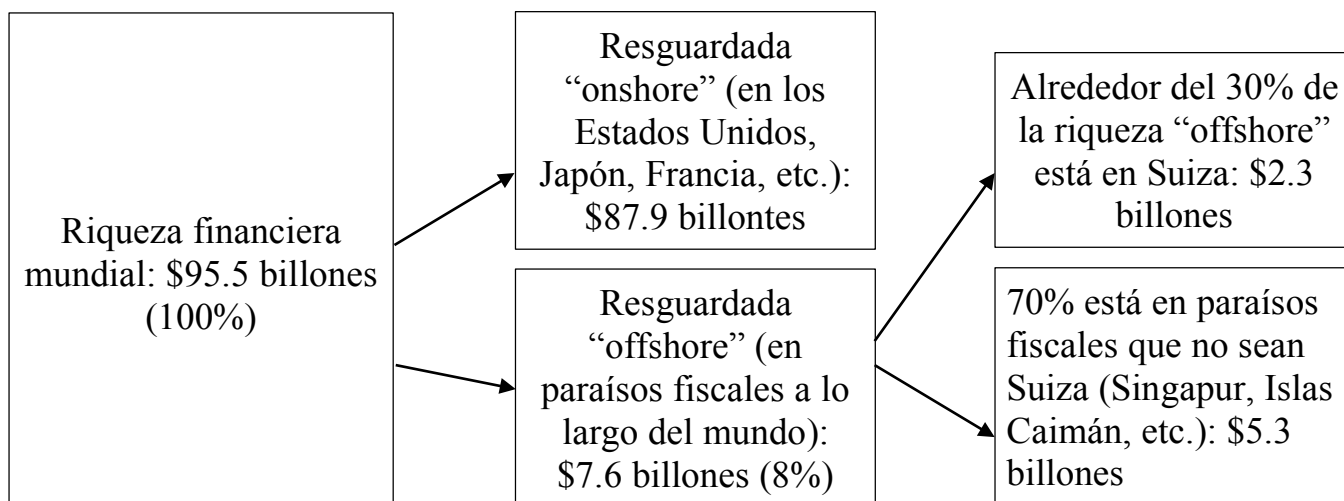


Figura 3: Riqueza financiera en paraísos fiscales (2014). En 2014 a una escala global, los hogares en promedio poseían 8% de su riqueza financiera a través de cuentas bancarias en paraísos fiscales. Un tercio de la riqueza mundial “offshore” estaba en Suiza.

Fuente: Hojas de balance del país, SNB, y cálculos por el autor (ver en línea el apéndice al capítulo 2, www.gabriel-zucman.eu).

Sólo Suiza (y en menor grado Luxemburgo), sin embargo, provee información directa sobre las acciones de fortunas offshore manejadas por bancos domésticos. Para tener una intuición de la cantidad global de activos resguardados en paraísos fiscales, uno tiene que usar métodos indirectos.

Así es como procedo.¹² Empecé con la observación –obvia a la luz del caso suizo- de que los hogares ricos no usan paraísos fiscales para echar a dormir millones de dólares en cuentas de ahorro que adquieren poco o ningún interés. Desde sus cuentas offshore, esencialmente hacen las mismas inversiones que hacen desde bancos ubicados en Londres, Nueva York, o Sídney: compran valores financieros –esto es, acciones, bonos, y, sobre todo, partidas de fondos mutuos. El dinero en paraísos fiscales no duerme. Se invierte en los mercados financieros internacionales.

Ahora, ocurre que estas inversiones causan anomalías en las posiciones internacionales de inversión de los países –las hojas de balance que registran los activos y pasivos que las naciones tienen *vis-à-vis* unos y

otros. El siguiente ejemplo lo muestra de una manera simple: imaginemos una persona británica que mantiene en su cuenta bancaria suiza un portafolio de valores americanos –por ejemplo, acciones en Google. ¿Qué información se registra en las hojas de balance de cada país? En los Estados Unidos, un pasivo: los estadísticos americanos ven que extranjeros resguardan valores americanos. En Suiza, nada, y por una razón: los estadísticos suizos ven algunas acciones de Google depositadas en un banco suizo, pero ven que la acción pertenece a un residente del Reino Unido –y por lo tanto no son ni activos ni pasivos para Suiza. En el Reino Unido, nada se registra tampoco: la Oficina para Estadísticas Nacionales deberían registrar un activo para el Reino Unido, pero no puede, porque no tiene manera de saber que la persona británica tiene acciones en Google en su cuenta de Génova.

Como podemos ver, surge una anomalía –más pasivos que activos tenderán a ser registrados a nivel global. Y, de hecho, por lo lejos que llegan los estadísticos, hay un “hoyo”: si vemos la hoja de balance del mundo, más valores financieros se registran como pasivos que como activos, como si el planeta Tierra estuviera en parte resguardado por Marte.¹³ Es este desequilibrio que sirve como punto de partida para mi estimación de la cantidad de riqueza resguardada en paraísos fiscales en todo el mundo.

El abismo de Luxemburgo

En esta coyuntura, la pregunta esencial es la que sigue: ¿Cómo podemos estar seguros de que la brecha entre los activos y pasivos en realidad reflejan el dinero resguardado offshore en todo el mundo, y no otras importantes cuestiones estadísticas que podrían tener nada que ver con

ello? La respuesta es –y esto es donde la investigación se torna interesante– que el dinero no se evapora al azar en el éter, sino que en su lugar sigue un patrón preciso de evasión fiscal.

Preguntémosle a los estadísticos de Luxemburgo qué tanto en partidas de fondos mutuos domiciliados en el Gran Ducado están en circulación alrededor del mundo. Su respuesta al inicio del 2015: \$3.5 billones. Ahora miremos las partidas de fondos de Luxemburgo que se registran como activos en todos los países. En principio, esto debería ser exactamente \$3.5 billones, pero de hecho encontramos apenas \$2 billones registrados. En otras palabras, \$1.5 billones no tienen dueños identificables en estadísticas globales. Esto es un gran problema. Y el mismo problema aparece en otros dos lugares donde la mayoría de los fondos del mundo están domiciliados, Irlanda y las Islas Caimán. Los fondos incorporados en esos países manejan billones. Pero no sabemos quiénes los poseen. El bulto del desequilibrio del mundo entre activos/pasivos viene de esto.

Ahora, recuerde que la inversión preferida de los propietarios de cuentas bancarias suizas es precisamente comprar partidas en fondos mutuos, notablemente en Luxemburgo y en Irlanda. Dichas inversiones, por naturaleza, son propiamente registradas como pasivos (en Luxemburgo e Irlanda) pero en ningún lugar como activos. En otras palabras, cuando las miramos a detalle, las anomalías estadísticas globales no son otra cosa que el espejo de las inversiones hechas por individuos vía sus cuentas offshore. Este es el porqué del desequilibrio activo/pasivo, que sumó \$6.1 billones en 2014, proveyendo una estimación razonable de la cantidad de portafolios offshore pertenecientes a hogares en todo el mundo.

Por construcción, este método captura sólo un tipo de riqueza: valores financieros. No nos dice algo, por ejemplo, sobre la cantidad de depósitos bancarios regulares (como los depósitos a plazo o depósitos comerciales) resguardados en lugares como las Islas Caimán. En el caso de Suiza, dichos depósitos suman sólo un décimo del total de la riqueza offshore. Información que a pesar de ello parece indicar que la cantidad de depósitos

bancarios es relativamente mayor en otros paraísos fiscales, notable porque la mayoría de ellos puede proveer una tasa de interés que es un poco mayor que en Suiza. El Banco para Acuerdos Internacionales (BIS por sus siglas en inglés) y un número de bancos centrales nacionales proveen información sugiriendo que la cantidad oculta de depósitos bancarios hechos por individuos fue de \$1.5 billones en 2014.

Y así la suma total de riqueza privada offshore alcanza \$7.6 billones, \$1.5 billones en la forma más o menos “durmiente”, depósitos de bajo rendimiento, y \$6.1 billones invertidos en acciones, bonos, y fondos mutuos. Esto da igual a un total del 8% de la riqueza financiera global de los hogares.

Seamos claros: esta no es una verdad matemática, pero un estimado. Hay un número de incertidumbres que deben ser resaltadas. Primero, la mayoría de los paraísos no publican alguna estadística útil. Es una pena – casi todos los países conducen censos de la riqueza manejada por instituciones financieras domésticas, pero casi ninguna publica los resultados sobre la riqueza que pertenece a extranjeros. Los Estados Unidos, por ejemplo, no revelan los activos resguardados en bancos de Florida, digamos, por residentes latinoamericanos. La única excepción, aparte de Suiza, es Luxemburgo, que recientemente empezó a liberar información similar a la publicada por el Banco Nacional Suizo.¹⁴ De acuerdo a la última información disponible, los hogares extranjeros tienen \$370 mil millones en el Gran Ducado. Esto es menos que en Suiza, pero Luxemburgo –con medio millón de habitantes y con un ingreso anual de alrededor de \$35 mil millones –es un país muy pequeño. En cualquier caso, aparte de Suiza y Luxemburgo, la riqueza offshore no puede ser medida directamente hoy día. Segundo, las fuentes indirectas de información que uso para tender un puente en esta brecha –la posición de inversión internacional de los países –tiene problemas conocidos, y por lo tanto mi estimado involucra un margen de error, como es el caso con

cualquier intento de capturar la economía no reportada. No es posible decir que hoy, a pesar de que la riqueza offshore del mundo es de \$7.6 billones o \$7 billones u \$8 billones: las tres cifras son igual de probables. Podemos, sin embargo, llegar a un gran total que podría ser mucho menos o mucho más, porque eso sería inconsistente con la información directa publicada en la cantidad y naturaleza de la riqueza resguardada en Suiza, así como con las hojas de balance disponibles de los países –y sus inconsistencias – sugieren.

¿\$7.6 billones o 21 billones?

Entre la lista de estimaciones alternativas que han sido producidas sobre los años, la de James Henry –que hace encabezados alrededor del mundo en el verano del 2012 –es quizá la más citada. Me gustaría brevemente explicar por qué, sin embargo, me parece excesivo. Henry encontró entre \$21 y \$32 billones en riqueza offshore, o de 3 a 4 veces más que lo que encontré. Él llega a la cifra de \$21 billones en dos etapas.¹⁵ Empieza con la cantidad general de depósitos bancarios que cruzan fronteras –esto es, cheques y cuentas de ahorros resguardados por corporaciones alemanas en bancos franceses, por hogares ingleses en bancos suizos, y así subsecuentemente. De acuerdo a las figuras del BIS, estos depósitos suman una cantidad total alrededor de \$7 billones. Como hemos visto, los individuos ricos no usan paraísos fiscales para dejar que su dinero duerma en cuentas bancarias de poco rendimiento; en su mayor parte, hacen inversiones financieras. Para contabilizarlas, Henry multiplica la cantidad de depósitos bancarios por tres, sustentándose en los estudios de acuerdo a que la riqueza financiera de los ricos está generalmente hecha de un tercio

de depósitos bancarios y dos tercios de acciones y partidas en fondos mutuos: \$7 billones por 3 da igual a \$21 billones.

Este método tiene el mérito de ser transparente, de estar basado en estadísticas accesibles a todos, y de permitir un debate razonado. Sin embargo, permanece un tanto insatisfactorio. Primero, la figura de \$7 billones sobreestima en gran medida el valor de los depósitos bancarios resguardados en paraísos fiscales. Incluye muchas cuentas bancarias legítimas de corporativos: compañías alemanas en ocasiones necesitan tener una cuenta en París, y los fondos de cobertura en las Islas Caimán frecuentemente mantienen su efectivo en Londres o Nueva York. Esto podría representar cantidades espectaculares de dinero, pero no tiene que ver con el fraude fiscal de individuos adinerados.

El BIS no nos dice qué porcentaje de los \$7 trillones en depósitos de bancos internacionales pertenecen a defraudadores potenciales. Esto es desafortunado, pero no es una razón para ignorar el problema o asumir que el 100% del dinero les pertenece. La globalización financiera no puede ser resumida en evasión fiscal. La forma más racional de proceder consiste en la consulta de los datos publicados por los bancos centrales de cada país. Se da la situación de que en la mayoría de los países, la mayoría de los depósitos bancarios pertenecen a compañías financieras (como los corredores), compañías aseguradoras, fondos de inversión, o compañías no financieras –no a individuos, inclusive camuflados detrás de fideicomisos o compañías caparazón.

En cuanto a los portafolios de valores financieros resguardados offshore, el problema es como sigue: si, como Henry estima, estos activos son tan grandes como \$14 billones, entonces las anomalías activo/pasivo deberían ser dos veces mayores que aquellas que observamos en los datos, porque todos los valores financieros resguardados por hogares fuera de sus países de residencia se registran como pasivos de las naciones pero no como activos. Henry no explica cómo su estimación puede reconciliarse con los datos existentes en la materia.

Y la brecha entre mi estimación y la de Henry no puede ser explicada por fideicomisos y sus equivalentes. Las corporaciones caparazón, fundaciones, y fideicomisos no constituyen riqueza per se; son estructuras usadas para desconectar la riqueza de sus beneficiados dueños. Su valor se deriva de valores financieros que se les atribuyen. Esos valores, desde el momento en que son resguardados en cuentas offshore, son registrados como pasivos pero no como activos de esos países, exactamente como aquellos resguardados en su propio nombre por individuos. Son por lo tanto capturados por mi técnica de estimación.

Un estimado de un *Minima*

Inclusive si el orden de grandeza que propongo -8% de las participaciones financieras, o \$7.6 trillones en 2014- parece más creíble para mí que las docenas de billones que James Henry y otros sugieres, mi estimado es sin duda un *minima*. El método que uso, de hecho, excluye cierta cantidad de riqueza.

De toda la riqueza financiera, no toma en cuenta las notas bancarias resguardadas en bóvedas en Suiza o las Islas Caimán, Al principio de 2013, el valor global de los billetes de \$100 en circulación alcanzó \$863 mil millones, y el de los de €500, \$290 mil millones (más que la producción anual de un país como Grecia). En ambos casos, las notas bancarias en circulación han incrementado en gran medida desde el inicio de la crisis financiera. Es bien conocido que la mayoría de las notas de alta denominación pertenecen ya sea a defraudadores, traficantes de droga, o todo tipo de criminales -¿cuántas veces ha usado usted una nota de €500?

El problema es que es difícil saber exactamente dónde se ubican. En los Estados Unidos, las mejores estimaciones disponibles indican que alrededor del 70% de los billetes de \$100 se encuentran fuera del territorio

americano.¹⁶ Pero también sabemos que un gran porcentaje está circulando en Argentina y en Rusia (los dos países que, desde los 90's han estado clamando por más Benjamins) en lugar que en las Islas Vírgenes Británicas; similarmente, una gran cantidad de notas de €500 están en España. Así, parece improbable que la liquidez en los paraísos fiscales vaya más allá de \$400 mil millones en total –un vigésimo de lo que estubo es el total de la cantidad de riqueza offshore.

Los defraudadores también pueden contratar pólizas de seguros de vida o establecimientos de Suiza o Luxemburgo. Diferente a lo que pasa en los bancos privados, todo el dinero confiado a las aseguradoras se encuentra contabilizado en sus libros. En particular, las acciones y bonos vinculados en contratos de seguros de vida –en los que los inversores pueden escoger el tipo de inversión que quieran hacer teniendo en cuenta todos los riesgos- son legalmente propiedad de las aseguradoras, por lo tanto aparecen como activos en las hojas de balance de las compañías aseguradoras, y últimamente en las hojas de balance de los países donde las aseguradoras están domiciliadas. Por ello no causan anomalía alguna en las posiciones internacionales de los países y son excluidos de mi estimación.

Los datos disponibles sugieren que la riqueza confiada a aseguradoras offshore es todavía modesta hoy día. Los contratos de seguros de vida vinculados por unidad no son muy útiles: su principal función es agregar una capa de opacidad entre la riqueza financiera y sus verdaderos dueños, una función bien cumplida hoy día por las corporaciones caparazón, fideicomisos, fundaciones, con frecuencia por mucho menos dinero. En cuanto a las políticas de la vida regular para las aseguradoras –en las que las aseguradoras garantizan una dada cantidad sin importar las vicisitudes del mercado financiero- son útiles pero generalmente ofrecen pequeños retornos. En vista de esto, las estadísticas más recientes muestran que los seguros de vida en Luxemburgo están en auge, ¿y quién sabe? En el 2020 los aseguradores del Gran Ducado podrían tener las mismas funciones que las que las corporaciones caparazón en Panamá tienen hoy en el gran

mundo de la administración de la riqueza.

Por último, mis estimaciones dicen nada sobre la cantidad de riqueza no financiera en los paraísos fiscales. Esto incluye yates registrados en las Islas Caimán, así como piezas de arte, joyería, y oro escondido en puertos francos –almacenes que sirven como repositorios para valores. Génova, Luxemburgo y Singapur tienen uno: en estos lugares, grandes pinturas pueden ser guardadas y comerciadas sin impuestos –no se añaden impuestos regulares ni impuestos sobre el valor añadido- y anónimamente, sin jamás ver la luz del día. Los individuos con enormes riquezas también poseen bienes raíces en países extranjeros: islas en Seychelles, chalets en Gstaad, y así subsecuentemente. Datos de registro muestran una gran parte de las bienes raíces de lujo de Londres resguardadas en corporaciones caparazón, en gran medida domiciliadas en las Islas Vírgenes Británicas, un esquema que permite a los dueños permanecer anónimamente y explotar lagunas impositivas. Desafortunadamente, no hay manera aún de estimar el valor de dichas bienes raíces ubicadas en todo el mundo.

Ninguna de las formas de riqueza faltantes que mis estimaciones procesan son despreciables. Pero mi método captura el bulto de riqueza offshore, por una simple razón: en la punta de la distribución de la riqueza –esto es, para fortunas de docenas de millones de dólares y más- en promedio la mayoría de la riqueza toma forma de valores financieros. Es raro que alguien invierta toda su riqueza en un yate. Es una de las grandes reglas del capitalismo que quienes escalan más alto en la escala de la riqueza, obtienen una mayor partida en las utilidades de los valores financieros. Los valores corporativos -los valores que confieren la propiedad de los medios de producción, que conduce a un verdadero poder económico y social- son especialmente importantes en la parte superior de esta escala.

Al final, es probable que la magnitud que obtengo -8% de la riqueza financiera de los hogares- sea correcto, aunque se podría imaginar que la verdadera cifra, toda la riqueza combinada, sea del 10% o 11%.